

IFRSs 適用に関する実証研究の現状

閔 肅

要 旨

2001 年、欧州連合（EU）は、EU 域内の上場企業に対して 2005 年以後国際財務報告基準（IFRSs）に基づいた連結財務諸表を作成することを義務付けた。このことを受け、IFRSs の適用に関する実証研究が盛んに行われている。そこで、本稿では、①会計情報の品質に与える影響、②経済的帰結に与える影響、ならびに③強制適用およびその結果に影響を与える決定要因という 3 つの観点から、主に EU における IFRSs の強制適用に関する実証研究および IFRSs の強制適用と同等であるオーストラリア、中国、香港地域などにおける実証研究をレビューすることで、先行研究で明らかにされていない点を指摘して、今後の研究課題を明らかにする。

1. はじめに

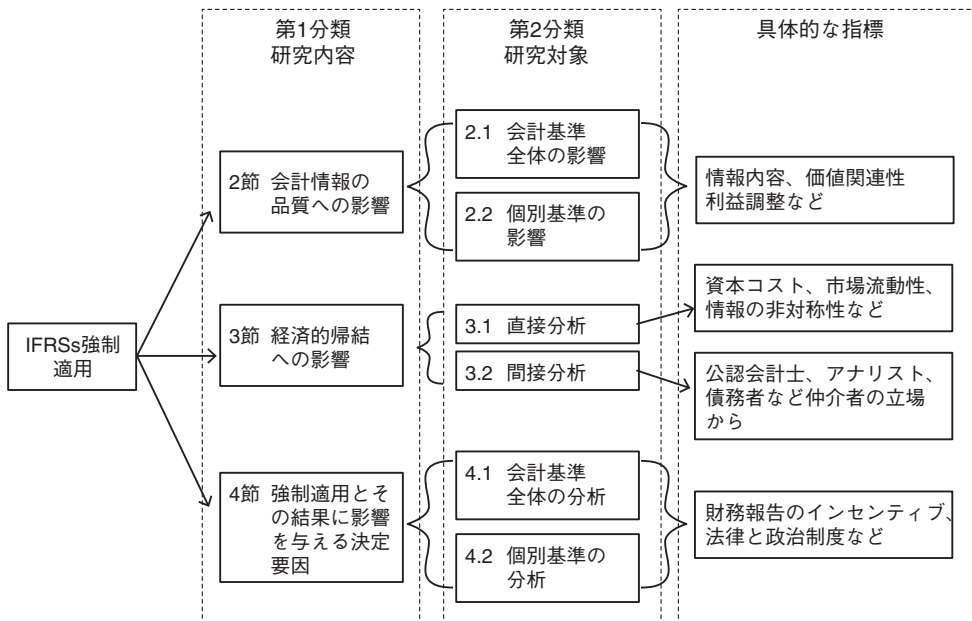
近年、国際財務報告基準（International Financial Reporting Standards: IFRSs）に関する実証分析は、主に欧州連合（European Union: EU）市場を分析対象として展開されている。藩他（2008）では、2005 年から EU で IFRSs の強制適用が開始されていることから、強制適用以前に比べて企業のデータが実証研究の結果に歪みを生じさせる可能性は減少していると指摘されている。その理由としては、強制適用以前に IFRSs を任意適用した企業は、IFRSs に従った方がより優れた財政状態および経営成績を示すことができたために、あえて IFRSs を積極的に適用する傾向があったことと述べられている。いわゆる自己選択問題（self selection）である（Barth et al. 2008）。その問題を軽減するためには、IFRSs の強制適用によって、会計情報の品質、経済的帰結、投資者向けの情報環境などが IFRSs 強制適用以前よりも改善されているのかについてのより客観的な証拠を得ることができるため、2005 年以降のデータを対象とする方がよいと考えられる。

藩他（2008）では、IFRSs の強制適用に関する研究は、主に、研究手法、研究内容および研究対象という 3 つの観点から区分できるとされている。この藩他（2008）に基づいて、まず、研究手法の観点から IFRSs の強制適用に関する研究を分類すると、資本市場のデータに基づいた研究とアンケート調査の 2 つに分類できる。次に、研究内容の観点から

同じく分類すると、以下の3つに分類することができる。それは、①会計情報の品質（会計発生高の品質、利益持続性、利益予測可能性、利益平準化の程度、価値関連性、適時性、保守主義、利益調整、会計情報内容、比較可能性、信頼性、透明性など）に与える影響、②経済的帰結（資本コスト、企業価値、市場流動性、情報の非対称性など）に与える影響、ならびに③ IFRSs の強制適用およびその結果に影響を与える決定要因（制度要因、企業特徴など）である。さらに、研究対象の観点からは、IFRSs 体系全体に関する研究と個別基準に関する研究に分類できる⁽¹⁾。

以上の藩他（2008）の区分・分類をベンチマークとして、本稿では、主に研究内容と研究対象に焦点をあて、研究内容による分類を第1分類、研究対象による分類を第2分類とする。このような分類に基づいて、本稿では、主に EU における IFRSs の強制適用に関する実証研究と、実質的に IFRSs を強制適用しているオーストラリア、中国、香港地域における実証研究をレビューすることで、先行研究の不足点を指摘し、今後の研究課題を明らかにしたい⁽²⁾。なお、本稿における分析の視点を示すと、図1のようになる。

図1 本稿の分析の視点



⁽¹⁾ なお、藩他（2008）では、会計情報の品質に関する測定尺度として価値関連性、利益調整、適時性および保守性のみにについて言及されている。

⁽²⁾ ①会計情報の質的特性、②経済的帰結および③証券市場機能の強化という3つの観点から IFRSs の強制適用が及ぼす影響について評価している。先行文献として、北川（2010）が存在する。本稿は、レビュー対象が北川（2010）の第3の観点と異なる点の他、中国の先行研究を踏まえている点が北川（2010）と異なっている。

2. IFRSs の強制適用が会計情報の品質に与える影響

国際会計基準委員会（International Accounting Standards Committee: IASC）およびその後身である国際会計基準審議会（International Accounting Standards Board: IASB）は、世界における単一セットの高品質の会計基準である IFRSs を作成することを目的として掲げている^③。そのため、IFRSs の適用に関する実証研究を行う際には、高品質の会計基準とはどのような特徴を兼ね備えるものであるのかということに加えて、IFRSs が高品質の会計基準といえるのか、あるいは IFRSs に従って作成された会計情報の品質が高いといえるのかという点に、多くの研究者および実務家の注目が集まることになる。

まず、IFRSs 適用に関する実証研究のうち、会計情報の品質への影響に関する研究については、IFRSs 全体を取り扱ったものと個別基準を取り扱ったものの2つに区分することができる。また、これらの研究は、会計情報の品質の測定尺度により、①情報内容、②価値関連性、③その他に分類することができる。以下では、2.1 で IFRSs 全体に関する先行研究を、2.2 で個別基準に関する先行研究を概観する。

2.1 会計基準全体が会計情報の品質に与える影響

会計情報の品質の測定尺度に関する見解は多様である。例えば、Francis et al. (2004) では、利益属性は、会計発生高の品質 (accrual quality)、持続性 (persistence)、予測可能性 (predictability)、平準化の程度 (smoothness)、価値関連性 (value relevance)、適時性 (timeliness)、保守主義 (conservatism) という測定尺度であらわすことができるとされている。利益属性も会計情報の一部であるため、以上の指標によって会計情報の品質を評価できると考えられる。一方、Barth et al. (2008) では、会計情報の品質は、利益調整 (earnings management)、損失認識の適時性 (timely loss recognition)、価値関連性 (value relevance of accounting amounts) という3つの指標により示されている。それ以外にも、情報内容 (information content)、比較可能性 (comparability)、信頼性 (reliability)、透明性 (transparency)などを挙げている研究者も存在する (Horton and Serafeim, 2010; Prather-Kinsey et al. 2008)^④。

IFRSs に基づいて作成された会計情報の品質が IFRSs の適用前と比べてどのように変化す

^③ IFRS 財団および IASB のホームページでは、高品質の IFRSs を設定するとの主旨が掲載されている (<http://www.ifrs.org>)。

^④ なお、桜井 (2008, 2009) では、会計利益の品質を①利益調整に関する尺度である会計発生高の品質、②時系列特性に関する尺度である利益の持続性、利益の予測可能性、利益平準化など、③株価と利益との相関関係に関する尺度である価値関連性および④企業の経済的実態を利益が反映する早さに関する尺度である適時性、保守性などの4種類に分類されている。

るのかについては、IFRSs の適用により、会計情報の品質が好転するという結果と悪化するという結果の両方が導かれているため、必ずしも明らかになっていない状態である。以下では、まず IFRSs の適用に関する先行研究のうち、情報内容を取り扱ったものを整理分析する。

①情報内容に関する先行研究

Armstrong et al. (2010) のイベント・スタディでは、IFRSs の強制適用に対する EU 諸国の株式市場の反応について、IFRSs 強制適用の可能性に関わる 16 個のイベントそれぞれから分析することにより、以下の検証結果が導出されている^⑤。IFRSs を強制適用する確率が増加するイベントに対して、資本市場では、株主資本利益率 (Return on Equity) はポジティブかつ有意な反応が表れる一方で、IFRSs を強制適用する確率が低下するイベントに対して、資本市場では、ネガティブかつ有意な反応が表れる。より具体的な検証結果は以下の通りである。IFRSs の強制適用に積極的に対応する資本市場では、会計情報の品質が低い企業および情報の非対称性が高い企業に対して、ポジティブかつ有意な反応が表れる。さらに、会計情報の品質が高い企業についても、資本市場では、ポジティブかつ有意な反応が表れる。一方、IFRSs の強制適用に積極的に対応していない資本市場に上場する企業に対しては、ネガティブかつ有意な反応が表れる。すなわち、投資者が IFRSs の適用により、会計情報の品質に関わる情報内容の増加、情報の非対称性の減少、ネットベネフィットなどを得ることがで

^⑤ 16 個のイベントは以下のとおりである。

- ① 2005 年までに EU の上場企業が IFRSs を適用した時点。
- ② 欧州財務報告諮問グループ (European Financial Reporting Advisory Group: EFRAG) が 2002 年 5 月 14 日に現存する IFRSs を承認するという提案を公表した時点。
- ③ EFRAG が 2002 年 6 月 19 日に現存する IFRSs を承認するという提案を公表した時点。
- ④ フランス大統領 Chirac が IAS 39 およびそのあり得るネガティブな影響を表明した時点。
- ⑤ 欧州域内市場・サービス総局の理事 Bolkestein がアドプションを支持した時点。
- ⑥ EU 経済・財務相理事会 (European and Financial Affairs Council: ECOFIN) および会計規制委員会 (Accounting Regulatory Committee: ARC) が IFRSs のアドプションを支持した時点。
- ⑦ 欧州委員会 (European Commission: EC) が IAS 32、IAS39 以外の現存する IFRSs を承認した時点。
- ⑧ IAS 32 および IAS 39 の問題点が解消されるまで、Bolkestein が遅延承認を受け入れた時点。
- ⑨ HSBC が全面に IAS 39 を実行すると発表した時点。
- ⑩ EFRAG が IAS 32 を承認する提案を公表した時点。
- ⑪ EFRAG が IAS 32 を承認する草案を公表した時点。
- ⑫ ARC が IAS 39 の承認を提案するが、公正価値および当座預金のポートフォリオヘッジ (portfolio hedging of demand deposits) と関連する条項を区分けすると提案した時点。
- ⑬ EC が IAS 39 を区分けする条項とともに承認した時点。
- ⑭ IASB が IAS 39 を公正価値とともに改定すると公表した時点。
- ⑮ ARC が改定された公正価値オプションの承認を提案した時点。
- ⑯ EC が改定された公正価値を承認した時点。

きると期待しているという結論が示されている。

Horton and Serafeim (2010) では、イギリス企業 297 社をサンプルとして、IFRSs を強制適用する前年度のデータを IFRSs に基づいて修正することにより、利益の情報内容の変化に対する資本市場の反応について研究が行われている。その結果、資本市場は、ネガティブな利益修正をする企業に対してネガティブかつ有意な異常収益 (abnormal return) を表して、有意性の程度が利益修正の程度と一致していることを報告している。すなわち、IFRSs の強制適用が利益の情報内容を増加することが確認されている。

Prather-Kinsey et al. (2008) では、資本市場において IFRSs を理解するために時間がかかることを考慮した上で、EU の上場企業をサンプルとした利益の情報内容に関する資本市場の反応についての研究が行われている。なお、データは、2005 年におけるサンプルを除いて、2004 年および 2006 年における 157 社のサンプルから構成されている。分析の結果、2004 年と比べてみると、IFRSs の強制適用後 2 年目である 2006 年の利益の情報内容が増加していることが示されている。

このように、以上の文献では、主に IFRSs の強制適用による情報内容の変化に注目して研究が行われている。多くの先行研究では、IFRSs の強制適用により、資本市場ではポジティブな反応が表れて、情報内容が改善されたという結論が導かれている。これらの文献に対して、情報内容以外の会計情報の品質として、価値関連性を取り扱った先行研究が存在する。以下では、その先行研究を取り上げる。

②価値関連性に関する先行研究

Prather-Kinsey et al. (2008) では、OJ (Ohlson and Juettner-Nauroth) モデルを用いて、資本の簿価および利益の価値関連性を分析し、IFRSs の強制適用後 (2006 年) の価値関連性が IFRSs の強制適用前 (2004 年) より有意に高いことが指摘されている。ただし、各国の企業ごとに、異なる法律制度に従っていることにより生じたデータの異質性 (heterogeneity) とサンプルの不足がこのような分析結果に影響を与えていると考えられる。

このような Prather-Kinsey et al. (2008) の分析に対しては、IFRSs の適用後においても IFRSs が継続的に改訂されることによって、期間ごとに IFRSs 適用による会計情報の品質への影響は異なってくるとの見解が存在する (Pope 1993)。そこで、Paananen and Lin (2009) は、ドイツの上場企業をサンプルとして、2000 年から 2006 年までのデータを使用し、分析期間を以下の 3 期間に分けて、期間ごとの会計情報の品質を分析することにより、Prather-Kinsey et al. (2008) を改善している。すなわち、IAS (2000-2002 年) 期間、IFRSs (2003-2004 年) 任意適用期間および IFRSs (2005-2006 年) 強制適用期間の 3 期間である。結果として、利益情報と資本簿価の価値関連性がともに IFRSs の強制適用後に減少したとされている。

呉他（2013）は、Ohlson モデルと修正 Ohlson モデルを用いて、2000 年から 2011 までの中国と香港で同時に上場している（A 株および H 株市場）企業をサンプルとして、中国の新会計基準に基づいた会計情報の価値関連性がどのように変化するかを検証している^{⑥⑦}。呉他（2013）によれば、中国の新会計基準の適用によって、旧会計基準よりも価値関連性が高くなることが確認されている。

このように、以上の先行研究では、IFRSs の強制適用によって価値関連性を高めることができることを指摘した先行研究が存在する一方で、価値関連性が低くなるとの結論を示している先行研究も存在することを確認した。また、IFRSs の強制適用後においても IFRSs が継続的に改訂されることによって、期間ごとに IFRSs 適用による会計情報の品質への影響は異なってくると考えられている（Pope 1993）。従って、Paananen and Lin（2009）のように、異なる IFRSs 適用期間に分けて、時系列の側面から IFRSs の継続的な改訂が会計情報の品質に与える影響を研究する方法を参考にする意義があると考えられる。

③情報内容および価値関連性以外の先行研究

情報内容および価値関連性以外に、他の観点からみた会計情報の品質に関する研究も行われている。Paananen and Lin（2009）では、ドイツの企業をサンプルとして、IFRSs 導入期間に利益調整の程度が増加すると結論付けられている。しかし、用いられた利益変動を評価するモデル（Lang et al. 2006）は、利益変動を検証する際に、資本市場の変動（外部要因）による利益ボラティリティの影響が除かれていないため、一定のノイズ（noise）が存在するおそれがあると考えられている（藩他 2008）。

Capkun et al.（2008）では、2004 年から 2005 年までに EU 市場で上場している 1722 社をサンプルとした分析が行われている。2005 年の利益および総資産利益率（ROA）が、2004 年と比べて増加していることから、利益調整の程度が IFRSs の導入期間に高まることは指摘されている。ただし、サンプルは IFRSs の強制適用期間（2005 年のみ）が短いため、利益調整の原因が、経営者が利益を増加させるために利益調整するいわゆるエージェンシーの問

^⑥ 2006 年に中国の財政部から IFRSs とコンバージェンスした新会計基準（Chinese Accounting Standards for Business Enterprises: CASBE）が公表されており、2007 年から全ての上場会社が適用することとされている。従って 2007 年以降、すべての上場企業には実質的に IFRSs が強制適用されていると解される。なお、2006 年よりも前の会計基準は、旧会計基準と呼ばれている。

^⑦ 新会計基準に基づいて、同時に A 株と H 株市場で上場している企業は、中国の投資者に向けて中国の会計基準に基づいた財務報告書を作成し、海外の投資者に向けて IFRSs または香港の会計基準に基づいた財務報告書を作成しなければならないとされていた。なお、2010 年 12 月 10 日に、HKE（Hong Kong Exchanges and Clearing Limited）は、香港で上場する中国内陸の企業については、HKFRS（Hong Kong Financial Reporting Standards）または CASEBE のいずれか 1 つの基準に基づいて財務報告書を提出することを認める旨を発表している。

題なのか、財務諸表作成者（経理など）のミスなのか、そのいずれであるのかを断定することはできないとされている。

Callao et al. (2007) では、スペインの上場企業をサンプルとして、企業間の会計情報の比較可能性が検証されている。2005 年における 26 社の中期報告（2005 年 6 月 30 日）は、2004 年における中期報告と比べ、会計情報の比較可能性が有意に減少していると結論づけられている。ただし、サンプルのサイズが小さいため、検証結果の説明力には疑義があるといえる。

2.2 個別基準が会計情報の品質に与える影響

これまで分析した先行研究に対して、個別基準が会計情報の品質に与える影響について研究した論文も存在する。Chalmers et al. (2008) では、オーストラリアにおける上場企業をサンプルとして、オーストラリア GAAP (AGAAP) およびオーストラリア版 IFRSs (AIFRSs) に基づいて開示されている無形資産についての会計情報の価値関連性が検証されている⁽⁸⁾。その結果、のれんの測定に関しては、AIFRSs に基づいた会計情報（非償却かつ減損処理）の方が AGAAP に基づいた会計情報（規則的償却）よりも価値関連性が増加している一方で、のれん以外の無形資産に関しては、AIFRSs に基づいた会計情報（規則的償却）の方が AGAAP に基づいた会計情報（条件付償却）より、価値関連性が増加するという証拠は得られなかったと指摘されている⁽⁹⁾。すなわち、のれんに関する減損処理は償却処理よりも価値関連性が高いが、のれん以外の無形資産については償却処理は価値関連性がより高いとはいえないことが確認されている。

2.3 小括

本節では、IFRSs の強制適用が会計情報の品質に与える影響に関する先行研究を取り扱った。まず、情報内容および価値関連性に関する文献は多く見受けられるが、利益調整、損失認識の適時性、保守主義、利益平準化の程度など他の会計情報の品質に関する研究は、十分に蓄積されているとはいえないことが確認できる。加えて、情報内容および価値関連性に関する文献においては、IFRSs を支持する実証結果が多く見受けられるのに対し、他の会計情

⁽⁸⁾ AGAAP は 2005 年から適用されている IFRSs の適用前にオーストラリアで適用されていた会計基準を指す。AIFRSs は 2005 年から適用されている IFRSs と同等とされているオーストラリア会計基準を指す。このような事実認識のもと、AIFRSs に基づいた会計情報のデータ研究は、EU における IFRSs の強制適用に関する研究と同じ効果があると考えられる。

⁽⁹⁾ 条件付償却は、簿価が公正価値を超えていない場合には、償却処理は求められていない。一方、AIFRSs では、研究費は費用処理される一方で、開発費については、一定の条件のもとで資産計上される。さらに、使用期間が制限されている無形資産については、償却しなければならないと規定されている。

報の品質に関する研究においては、IFRSs を支持する結論と支持しない結論が混在していることを確認できた。以上の先行研究の分析により、以下のような問題点を指摘できる。

第1に、先行研究においては、会計情報の品質に関する測定尺度が多岐にわたっているという点である。会計情報の品質を分析する際には、一般に認められている測定尺度が必要である。例えば、先行研究においては、利益属性と利益の品質という用語が用いられているが、両者の差異は確認されていないように思われる。利益属性と利益の品質に関する測定尺度の差異を確認して、会計情報の品質の兼ね備えるべき性質を明確にする必要がある。

第2に、会計基準全体に関する研究と比較して、個別基準に関する研究の蓄積が少ないという点である。IFRSs を強制適用するとはいえ、ある個別基準については、各国の状況により、IFRSs と異なる部分が残されていることがある (Chalmers et al. 2008)。このような事実認識のもと、数カ国にわたる IFRSs の強制適用による会計情報の品質に関する研究においては、各国の会計基準と IFRSs の差異が検証結果に影響を与えているという見解も存在する。また、異なる個別基準が会計情報の品質を向上させたり、低下させたりすると考えられている (Chalmers et al. 2008)。このように、IFRSs という会計基準全体に着目する研究と比較して、個別基準に着目する研究は、より具体的に会計情報の品質の変化を解明できるため、これからの研究課題となろう。

3. IFRSs の強制適用が経済的帰結に与える影響

2節での資本市場における市場反応に関する研究の他、IFRSs の強制適用が経済的帰結に与える影響を分析した研究も存在する。その研究においては、以下のことが想定されている。IFRSs の強制適用により、企業の情報開示のインセンティブが高まるため、高品質の会計基準に基づいた財務諸表を作成すると、会計情報の透明性が高まることが予想される。これにより、情報の非対称性および資本コストが低下し、市場流動性および企業価値が増加するという経済的帰結 (Economic Consequences) がもたらされると考えられている。

このような見解に立脚して、経済的帰結に関する研究においては、主に情報開示環境、資本コスト、市場流動性、企業価値などに着目した研究が行われている。この研究を研究方法の観点から分類すると、① IFRSs の強制適用が資本コスト、市場流動性、企業価値などの経済的帰結に関する測定尺度に与える影響を直接的に分析するもの、および②アナリスト、公認会計士、税務機関などの仲介者の評価結果を通じて、IFRSs の強制適用がどのような経済的帰結をもたらすのかを間接的に分析するものの2つに大別することができる。そこで、以下では、このような大別に基づいて、関連する先行研究を整理分析する。

3.1 経済的帰結の直接分析

本項では、経済的帰結の直接分析について取り扱う。まず、IFRSs の適用が資本コストに与える影響について研究した先行研究は以下の通りである。

Lee et al. (2008) では、EU における IFRSs の強制適用により、資本コストが減少するのにかつての検証が行われており、1995 年から 2006 年までの EU 市場に上場している企業 1084 社をサンプルとして、IFRSs の強制適用後に、資本コストが 48% 減少したことが示されている。また、Prather-Kinsey et al. (2008) では、PEG 比率 (price-earnings growth ratio) の逆数の平方根を資本コストの代理変数として、IFRSs の適用によって有意に資本コストが減少する結果が導出されている。

汪・葉 (2011) では、中国における 2006 年 (新基準適用前) と 2009 年 (新基準適用後) の上場企業をサンプルとして、資本コストの変動が検証されている。その結果、新基準の適用によって資本コストが全体的に減少していると結論付けられている。しかしながら、産業ごとにその資本コストを検証したところ、同様の結論は得られていない。その理由として、汪・葉 (2011) では、産業ごとの消費者物価指数 (Consumer Price Index) を入手できないことから、第一次産業、第二次産業および第三次産業に関わる工業生産指数 (Index of Industrial Production) で代替しており、産業ごとの差異が大きいかかわらず、その影響を反映できていないためと述べられている。

次に、IFRSs の強制適用による経済的帰結の変動に関する資本コスト研究の他、IFRSs の強制適用による経済的帰結と会計情報の品質を結びつけた研究もある。Wong (2008) では、オーストラリアの資本市場をサンプルとして、IFRSs の強制適用による資本コストと会計情報の品質を結び付けて検証が行われている。Wong (2008) では、資本コストについては、TP (Truong and Partington) モデルに従って、株価収益率 (PER) の逆数を代理変数としている。それに対して、会計情報の品質については、総会計発生高、予測外の会計発生高、利益キャッシュ比率、会計発生高の質、利益持続性、利益予測可能性、利益平準化の程度、価値関連性、適時性、保守主義という 10 個の代理変数を用いて検証されている。その結果、会計情報の品質、とくに総会計発生高、利益予測性および利益平準化の程度は、資本コストと強い相関関係があるという結論が得られている。

さらに、経済的帰結に関する研究の中には資本コスト以外に言及した研究も存在する。Muller et al. (2008) では、EU における不動産会社 77 社をサンプルとして、投資不動産の公正価値評価による情報の非対称性 (売買価格の差異が情報の非対称性の代理変数とされる) の変化が検証されている。分析の結果、IFRSs の強制適用後において、情報の非対称性が有意に減少していることは確認されていない。

以上の先行研究に対して、IFRSs 自体が資本コストに与える影響ではなく、企業の管理者の IFRSs を適用するインセンティブが経済的帰結に与える影響について研究した論文も存在

する (Daske et al. 2013)。Daske et al. (2013) では、IFRSs をそのまま適用する企業、およびより透明性の高い会計情報を開示するために IFRSs を修正して適用する企業を、それぞれラベル型 (Label) とシリアス型 (Serious) と分類されている⁽¹⁰⁾。これにより、何らかのインセンティブをもって IFRSs を適用することの経済的帰結および単に IFRSs を適用することの経済的帰結の両方を分析できるようになった。分析の結果、IFRSs の強制適用が資本コストおよび市場流動性に有意な影響を与えることは指摘できなかった。しかしその一方で、シリアス型企业は、ラベル型企业より資本コストおよび市場流動性に与えた影響が有意に高いことが確認されている。従って、企業の IFRSs を強制適用するインセンティブを考慮した上で、IFRSs の強制適用が経済的帰結に与える影響を分析する方法については、今後の IFRSs 適用に関する分析でも参考にすべき点であると考えられる。

このように、以上の先行研究では、資本コスト、市場流動性および会計情報の品質に関して、直接に IFRSs の強制適用による経済的帰結に関する研究が行われている。一方、IFRSs の強制適用により、債権者、アナリスト、公認会計士、税務当局および監督機構などの反応変化に関する間接的な研究も存在する。以下では、経済的帰結の間接分析について取り扱った文献を概観する。

3.2 経済的帰結の間接分析

経済的帰結の間接研究は、主にアナリストの予測を中心に論じられている。Byard et al. (2011) では、2005 年に EU 諸国が IFRSs を強制適用した後に、アナリストの予測誤差に与えた影響が検証されている。IFRSs 強制適用前 (2003 年、2004 年) と強制適用後 (2005 年、2006 年) のデータを 2 つのグループに分けて比較してみると、アナリストの一株当たり利益 (EPS) に対する予測誤差が減少していることが確認されている。Wang et al. (2008) では、EU 諸国をサンプルとして、IFRSs の強制適用により、アナリストの情報環境 (アナリストの分析特徴を代理変数として検証している) が情報公開環境 (利益情報の有用性および企業全体の情報環境に対する利益情報の重要性を代理変数として検証している) とともに改善しているという結論が示されている。

このように、一般的に、経済的帰結に関する間接研究の先行研究においては、IFRSs の強制適用により、経済的帰結を改善できるという検証結果が多く見受けられる。しかしながら、これらの研究は、主にアナリストの予測を中心に展開されている。このような事実認識のもとでは、公認会計士、税務機関など他の会計情報の関係者に関する研究は、いまだ十分に蓄積されているとはいえないといえる。

⁽¹⁰⁾ なお、Daske et al (2013) では、ラベル型企业は、財務報告政策に関して実質的な修正なしで名目だけの IFRSs を適用する企業であると定められている。シリアス型企业は、透明性を高めるために財務報告政策の一環として IFRSs を適用する企業であるとされている。

3.3 小括

3 節では、IFRSs の強制適用の経済的帰結に与える影響に関する研究を、直接分析と間接分析の 2 つに大別し整理分析を行った。まず、直接分析に関する先行研究では、資本コスト、市場流動性および会計情報の品質に関して、直接に IFRSs の強制適用による経済的帰結に関する研究が行われていた。一方、間接研究に関する先行研究においては、主にアナリストの予測を中心に展開されて、IFRSs の強制適用により、経済的帰結を改善できるという検証結果が多く見受けられることを確認した。

これらの先行研究については、以下の問題点が存在している。第 1 に、株主の立場から研究している文献が多く見受けられるが、株主以外の他の利害関係者の立場で行われた研究は、いまだ十分に蓄積されているとはいえない。例えば、債権者の立場から、債務契約が IFRSs の強制適用によって受ける影響を研究することには意義があると考えられる。また、アナリストの予測誤差に関する間接研究のほか、例えば IFRSs の強制適用が公認会計士の行動に与えられた影響については、新たな研究対象になると考えられる。

第 2 に、資本コストに関する研究は多く見受けられるが、このような研究においては、資本コストの検証方法がそれぞれ異なっているため、IFRSs の支持・不支持についても統一された見解が得られていないことが確認されていた。資本コストに関する研究を行う際には、検証モデルや代理変数によって、異なる結論が得られるため、このような検証方法についても詳細な検討が必要であるといえる。

4. IFRSs の強制適用およびその結果に影響を与える決定要因

2 節および 3 節においては、仮に IFRSs が有効的に適用された場合に、会計情報の品質、経済的帰結に与える影響を考察した。しかしながら、会計を取り巻く周辺制度は、国ごとに大きく異なっているため、IFRSs の強制適用およびその結果は、各国の経済と政治環境などの決定要因 (forces) によって異なっている (Ball 2006)。IFRSs を導入しても、すべての国において同じ適用結果が得られるとは限らない。会計基準の適用およびその結果に影響を与える周辺制度には、法律と政治制度だけではなく、財務報告のインセンティブなどの要因も含まれる (Soderstrom and Sun 2007)。さらに、財務報告のインセンティブは、資本市場の発達程度、資本構成、オーナーシップ構成および税制システムを包括している。以下では、IFRSs の強制適用及びその結果に影響を与える決定要因に関する先行文献を、会計基準の全体について取り扱ったものと個別基準について取り扱ったものの 2 つに大別して概観する。

4.1 会計基準全体に関する分析

まず、本項では、会計基準全体に関する分析 Christensen et al. (2008) では、IFRSs を

強制適用した後に、会計情報の品質が会計基準自体と企業の会計情報を提供するインセンティブのどちらに影響を受けているのかが検証されている。2 節において考察したように、IFRSs の強制適用によって会計情報の品質が向上すると結論付ける研究は多く見受けられるのに対して、Christensen et al. (2008) では、IFRSs を強制適用することだけではなく、企業が IFRSs を適用するインセンティブも会計情報の品質を向上させることが示唆されている。ただし、銀行や内部株主と密接な関係を有している企業については、IFRSs を適用するインセンティブが欠如しているため、会計情報の品質が IFRSs の強制適用後に有意に向上するという結論を得ることはできないとされている。

さらに、法律システムが IFRSs の強制適用後に、会計情報の品質および経済的帰結に与える影響を明示している文献は少なくない。このような先行研究においては、主に、優れた法律システムが、高品質の会計情報および改善された経済的帰結との間に、ポジティブな相関関係が存在しているとの結論が得られている (Armstrong et al. 2010 ; Lee et al. 2008 ; Prather-Kinsey et al. 2008 ; Capkun et al. 2008 ; Lantto 2007 ; Byard et al. 2011)。

Capkun et al. (2008) では、法律システムが劣っている国において、IFRSs の強制適用後に、利益調整の程度がさらに高くなることが確認されている。Lantto (2007) では、アンケート調査法を用いて慣習法 (common law) を使用している国 (フィンランドを例示している) をサンプルとして、IFRSs の強制適用後に会計情報の品質 (価値関連性と信頼性) がどのように変化するのが考察されている。なお、アンケートの対象は、アナリスト、マネージャーおよび公認会計士である。このアンケート調査の回答において、彼らは IFRSs の強制適用によって会計情報の価値関連性が向上すると認める一方で、(特に公正価値の使用によって) 信頼性については向上できるかについての明確な結論が得られていない。また、Byard et al. (2011) では、IFRSs の強制適用後に、アナリストの予測誤差が低減する程度は、各国の会計基準と IFRSs の間の差異の大きさや、各国の法律を執行するレベルとポジティブな相関関係にあることが確認されている。

Lee et al. (2008) は、EU における 17 カ国をサンプルとして、IFRSs の強制適用前後の資本コストを比較している。結果として、財務報告のインセンティブと執行力 (financial reporting incentives and enforcement) が低い国の上場企業においては、資本コストが IFRSs の強制適用前後で有意な変化が観察されていない。さらに、制度変数 (例えば、外部投資者の権利、株式市場の重要性、所有権の集中程度、情報開示の質と利益調整という 5 つの変数) が平均より高い国における上場企業においては、資本コストが IFRSs の強制適用後に有意に低減していることが確認されている。例えば、資本市場が発達して情報開示が優れたイギリスにおいては、IFRSs の強制適用によって資本コストが有意に改善されている。この結論は、財務報告のインセンティブと実行力が低い国では、高品質の会計基準を適用することによって資本コストが有意に向上するという仮説と矛盾している。すなわち、財務報告のインセン

タイプの方が、IFRSs それ自体より、資本コストに影響を与えると結論付けられている。

以上が IFRSs 全体として強制適用およびその結果に与える決定要因を検証している先行研究とその分析である。

4.2 個別基準に関する分析

4.1 で分析した先行研究の他、個別基準について取り扱ったものも存在する。Muller et al. (2008) では、EU の不動産企業が投資不動産の測定に際して原価モデルと公正価値モデルとの選択を左右する要因について考察しており、検証の結果、所有権が分散した (dispersed ownership) 企業においては、公正価値を選択すると結論付けられている。その理由としては、所有権が分散した企業は、所有権が集中している (concentrated ownership) 企業に比べて情報の非対称性を軽減するために、公正価値の開示情報を用いる傾向にあることが挙げられている。

また、Quagli and Avallone (2010) では、EU における 76 社の不動産企業をサンプルとして、情報の非対称性、エージェンシー・コストおよび機会主義の側面から、企業が投資不動産の測定方法を選択する際に、取得原価ではなく公正価値を選択する原因について分析されている。その結果、機会主義が公正価値の選択とネガティブな相関関係があることが確認されている。また、時価簿価比率 (market-to-book ratio) が公正価値モデルの選択とネガティブな相関関係を有している場合には、政治コストが公正価値の選択する尤度を減少させることが指摘されている。さらに、エージェンシー・コストについては、測定方法の選択に影響を与えていないことが確認されている。

Christensen and Nikolaev (2013) では、イギリスとドイツにおける上場企業 1539 社をサンプルとして、固定資産、無形資産および投資不動産について、取得原価あるいは公正価値を選択する要因について検証されている。結果として、多くの企業は取得原価を選択しており、固定資産と無形資産に関しては、わずか 3% の企業のみが公正価値が適用していることが指摘されている。また、投資不動産については、47% の企業が公正価値を適用していた。さらに、Christensen and Nikolaev (2013) では、資産負債比率が公正価値を適用するインセンティブを説明できるとも考えられている。これは、資産の清算価格がより高く、負債による資金調達に依存している企業が公正価値を適用しているためである。

4.3 小括

4 節では、IFRSs の強制適用およびその結果に影響を与える決定要因に関する先行文献を取り扱った。IFRSs の強制適用およびその結果を左右する決定要因については、IFRSs の実証研究における 1 つの重要な検討課題である。先行研究では、主に法律システムに着目しており、企業経営や所有構造等の要因に着目した研究は、いまだ十分に蓄積されているとはい

えない。また、法律システムに関する研究について概観しても、大まかに慣習法と成文法（code law）に分けられており、より具体的な法律、例えば、証券取引法、金融法、商法などが会計情報に与える影響に関する研究は、行われていない。また、3 節において言及した、企業の IFRSs を強制適用するインセンティブ（ラベル型とシリアス型）により、経済的帰結も異なるという結論が得られている研究がある（Daske et al. 2013）。ラベル型とシリアス型に分けられる要因をさらに追究していくことも、IFRSs の適用およびその結果を左右する決定要因に関する今後の研究課題であるといえる。

5. おわりに — 検討結果と今後の検討課題

IFRSs の導入により、会計学における規範研究、実証研究に新たな課題が与えられている。本稿では、2005 年以降のデータを扱っている IFRSs の強制適用に関する実証研究を、会計情報の品質、経済的帰結、IFRSs の適用および実行の決定要因という 3 つの側面から考察した。

2 節では、会計情報の品質に関する先行研究については、情報内容および価値関連性に着目する研究に偏りが見られること、IFRSs を支持する実証結果が多く見受けられるのに対し、他の会計情報の品質に関する研究においては、IFRSs を支持する結論と支持しない結論が混在していることを確認した。3 節では、資本コスト、市場流動性および会計情報の品質に関して、直接に IFRSs の強制適用による経済的帰結に関する研究が行われていた一方、間接研究に関する先行研究においては、主にアナリストの予測を中心に展開されて、IFRSs の強制適用により、経済的帰結を改善できるという検証結果が多く見受けられることを確認した。4 節では、IFRSs の強制適用およびその結果に影響を与える決定要因に関する先行研究では、主に法律システムに着目しており、企業経営や所有構造等の要因に着目した研究は、いまだ十分に蓄積されているとはいえないことを確認した。以上の分析結果から、今後の検討課題を示すと以下ようになる。

第 1 に、先行研究においては、会計情報の品質に関する概念および測定尺度が多岐にわたっている。利益属性と利益の品質という用語が用いられているが、両者の差異は確認されていないように思われる。利益の品質と利益属性に関する測定尺度の差異を確認して、会計情報の品質の兼ね備えるべき性質を明確にする必要がある。

第 2 に、先行研究では、主に IFRSs 全体が分析対象とされている。しかし、各国の個別基準は IFRSs と異なる部分が多いため、個別基準ごとに会計情報の品質、経済的帰結などに対する影響も異なることが予測される。個別基準に関する研究は、今後の IFRSs とのコンパジェンスあるいはアドプションにあたり、具体的な提案を行うことができるものと考えられるため、今後の検討課題になる。

第3に、経済的帰結の研究は、主に株主の立場から行われている。しかし、債権市場が活発な国においては、株主のほか、債権者、監督機構、税務局などの関心を無視することはできない。彼らは価値関連性以外の会計情報の品質、例えば信頼性、保守主義により注目するであろう。そのため、企業の会計情報は、債権市場にどのような影響を与えているのかについて検討する必要がある。さらに、公認会計士などの他の主体も会計情報の作成に関わるので、彼らのインセンティブが企業にどのような影響を与えるのかについても、今後の検討課題となる。

第4に、IFRSsの強制適用に関する実証研究は、検証モデル、代理変数によって、異なる結論を得ることができるため、このような検証方法についても改善の余地があるといえる。例えば、資本コストの代理指標、検証モデルの説明力については詳細な検討を行うべきである。

第5に、IFRSsの強制適用およびその結果を左右する決定要因について、先行研究では、主に法律システムに着目して分析が行われている。法律システムに関する研究は、慣習法と成文法に大別されるが、より具体的な法律、例えば、証券取引法、金融法、商法などが会計情報に与える影響に着目した研究は行われていない。また、企業のIFRSsを強制適用するインセンティブ（例えば、ラベル型とシリアス型）により、経済的帰結が異なるという結論が得られている先行研究も存在する（Daske et al. 2013）。ラベル型とシリアス型に分けられる要因をさらに追究していくことも、IFRSsの適用およびその結果を左右する決定要因に関する今後の研究課題であるといえる。

第6に、中国では、2007年にIFRSsとコンバージェンスする新基準が適用されて以来、IFRSsに関わる実証研究が盛んに行われている。このような事実認識のもと、中国の資本市場をサンプルとして、新会計基準がIFRSsとコンバージェンスすることによって企業に与える影響を検証している先行文献を考察すれば、将来においてIFRSsとコンバージェンスする他の国に助言できると考えられる。

附録 IFRSs 強制適用に関する実証分析のまとめ

先行研究	分析対象国	サンプル	分析内容			主要な発見事項
			会計情報の品質	経済的帰結	決定要因	
Armstrong et al. (2010)	EU の 18 カ国	2002 年から 2005 年。すべての上場企業から抽出された 16 個のイベントに対してリターンを取得できる 3,265 企業。	全体		法律システム	IFRSs の強制適用に積極的に対応する資本市場では、会計情報の品質が低い企業および会計情報の非対称性が高い企業に対して、有意なポジティブな反応が表れる。IFRSs の強制適用に積極的に対応していない資本市場における企業に対して、ネガティブかつ有意な反応が表れる。優れた法律システムが、高品質の会計情報および改善された経済的帰結との間に、ポジティブな相関関係が存在している。
Horton and Serafeim (2010)	イギリス	2006 年 12 月 31 日。ロンドン証券取引所上場企業から抽出された 297 社企業。	利益の情報内容			資本市場は、ネガティブな利益修正をする企業に対し、ネガティブかつ有意な異常収益 (abnormal return) を表し、有意性の程度が利益修正の程度と一致している。IFRSs の強制適用が利益の情報内容を増加する。
Prather-Kinsey et al. (2008)	EU の 16 カ国	2004 年および 2006 年の 157 企業。	利益の情報内容、価値関連性	資本コスト	法律システム	IFRSs の強制適用によって利益の情報内容が増加する。IFRSs の強制適用後の価値関連性が IFRSs の強制適用前より有意に高い。PEG 比率 (price-earnings growth ratio) の逆数の平方根を資本コストの代理変数として、IFRSs の適用によって有意に資本コストが減少する。優れた法律システムが、品質の高い会計情報、改善された経済的帰結との間にポジティブな相関関係が存在している。
Paananen and Lin (2009)	ドイツ	ドイツの上場企業から抽出された 2000 年から 2002 年まで 107 企業、2003 年から 2004 年まで 204 企業、2005 年から 2006 年まで 448 企業。	価値関連性、利益調整			サンプルを IAS (2000-2002 年) 期間、IFRSs (2003-2004 年) 任意適用期間および IFRSs (2005-2006 年) 強制適用期間に分け、期間ごとの会計情報の品質を分析している。利益情報と資本簿価の価値関連性がともに IFRSs の強制適用後に減少する。IFRSs 導入期間に利益調整の程度が増加する。
呉他 (2013)	中国	2000 年から 2011 までの中国と香港で同時に上場している (A 株、H 株市場) 企業。	価値関連性			中国の新会計基準の適用によって、旧会計基準よりも価値関連性が高くなる。
Capkun et al. (2008)	EU の 9 カ国	2004 年から 2005 年までの EU 市場で上場している 1722 社企業 (2004 年 1284 社、2005 年 438 社)。	利益調整			2005 年の利益および総資産利益率 (ROA) が、2004 年と比べて増加していることから、利益調整の程度が IFRSs の導入期間に高まる。
Callao et al (2007)	スペイン	2005 年のスペイン上場企業から抽出された市場価値トップ 26 企業。	比較可能性			2005 年中期報告 (2005 年 6 月 30 日) は、2004 年の中期報告と比べ、IFRSs の強制適用後の会計情報の比較可能性が有意に減少している。

先行研究	分析対象国	サンプル	分析内容			主要な発見事項
			会計情報の品質	経済的帰結	決定要因	
Chalmers et al. (2008)	オーストラリア	2006 年のオーストラリアの上場企業から抽出された 599 企業。	価値関連性			のれんの測定に関しては、AIFRSs に基づいた会計情報非償却かつ減損処理の方が AGAAP に基づいた会計情報（規則的償却）よりも価値関連性が増加している一方で、のれん以外の無形資産に関しては、AIFRSs に基づいた会計情報（規則的償却）の方が AGAAP に基づいた会計情報（案件付償却）より、価値関連性が増加するという証拠は得られなかった。
Lee et al. (2008)	EU の 17 カ国	1995 年から 2006 年までの EU 市場に上場している企業 1084 社。		資本コスト	法律システム、財務報告のインセンティブ	IFRSs の強制適用後に、資本コストが 48% 減少した。優れた法律システムが、品質の高い会計情報、改善された経済的帰結との間に、ポジティブな相関関係が存在している。財務報告のインセンティブは、IFRSs 自体より、経済的帰結に影響を与える。
汪・葉 (2011)	中国	2006 年と 2009 年。上海と深センの上場企業から抽出された 1384 企業 (2006 年 335 社、2009 年 1049 社)。		資本コスト		新基準の適用によって資本コストが全体的に減少している。
Wong (2008)	オーストラリア	1991 年から 2007 年までのオーストラリア上場企業。	全体	資本コスト		資本コストは、TP (Truong and Partington) モデルに従い、株価収益率 (PER) の逆数を代理変数とした上で、会計情報の品質は、10 個の代理変数で検証し、会計情報の品質が資本コストと強い相関関係がある。
Muller et al. (2008)	EU の 13 カ国の上場不動産企業	2006 年。EU の上場不動産企業から抽出された 77 社企業。		情報の非対称性	企業構造	IFRSs の強制適用後情報の非対称性が有意に減少している。EU の不動産企業が投資不動産の測定に際して原価モデルと公正価値モデルとの選択を左右する要因は、所有権の構造と関係がある。所有権が分散している企業においては、公正価値が選択される。
Daske et al. (2013)	30 カ国	1990 年から 2005 年までの 30 各国の 12,171 企業。		IFRSs を適用するインセンティブ		IFRSs の適用が資本コストおよび市場流動性に有意な影響を与えることは指摘できなかった。
Byard et al. (2011)	EU の 20 カ国	IFRSs 強制適用前 (2003 年、2004 年) と強制適用後 (2005 年、2006 年) の 1,168 企業。		アナリストの予測誤差	法律システム	IFRSs 強制適用前後のデータを比較してみると、アナリストは、一株当たり利益 (EPS) に対する予測誤差が減少している。IFRSs の強制適用後に、アナリストの予測誤差を低減する程度は、各国の会計基準と IFRSs の間の差異の大きさを、各国の法律を履行するレベルとポジティブな相関関係がある。
Wang et al. (2008)	EU 17 カ国	2005 年抽出された 1,438 企業。		アナリストの情報環境、公共情報環境		IFRSs の強制適用により、アナリストの情報環境 (アナリストの分析特徴を代理変数として検証している) が公共情報環境 (利益情報の有用性および企業全体の情報環境に対する利益情報の重要性を代理変数として検証している) とともに改善している。

先行研究	分析対象国	サンプル	分析内容			主要な発見事項
			会計情報の品質	経済的帰結	決定要因	
Christensen et al. (2008)	ドイツ	1998 年から 2005 年まで抽出された 433 社ドイツの企業。			会計情報を提供するインセンティブ	IFRSs を強制適用することだけではなく、企業が IFRSs を適用するインセンティブも会計情報の品質を向上させる。
Capkun et al. (2008)	Eu の 9 カ国	2004 年から 2005 年まで総資産が 1000 万ユーロを超える 1,722 社企業。			法律システム	IFRSs の強制適用後に、法律システムが劣っている国において、利益調整がさらに高くなる。
Lantto (2007)	フィンランド	2005 年アナリスト、マネージャー、公認会計士から 70 部のアンケート回答。			法律システム (慣習法)	IFRSs の強制適用によって会計情報の価値関連性が向上することを認める一方で、信頼性 (特に公正価値の使用) については、向上するという明確な結論が得られていない。
Quagli and Avallone (2010)	EU における不動産企業	2007 年。EU における 216 社から抽出された 76 社不動産企業。			情報の非対称性、エージェント・コスト、機会主義	投資不動産の測定方法を選択する際に、公正価値を選ぶ原因は、情報の非対称性、エージェント・コスト、機会主義と関係がある。機会主義が公正価値の選択とネガティブな相関関係がある。時価簿価比率 (market-to-book ratio) が公正価値測定とネガティブな相関関係が存在している場合には、政治コストが公正価値を選択する尤度を減少させる。エージェント・コストについては測定方法の選択に影響を与えていない。
Christensen and Nikolaev (2013)	イギリスとドイツ	2005 年および 2006 年。イギリスとドイツにおける上場企業から抽出された 1539 企業 (イギリス 934 社、ドイツ 605 社)。			資産負債率	イギリスとドイツにおける上場企業が固定資産、無形資産および投資不動産に関し、多くの企業は取得原価を選択する。資産負債比率が企業における公正価値の適用するインセンティブと関連がある。

【参考文献】

- Armstrong, C., Barth, M., Jagolinzer, A. and Riedl, A. (2010). Market Reaction to the IFRS Adoption in Europe, *The Accounting Review*, 85(1), 31-61.
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS), Pros and Cons for Investors, *Accounting and Business Research*, 36(supplement), 5-27.
- Barth, M., Landsman, W. and Lang, M. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality, *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467-498.
- Byard, D., Li, Y. and Yu, Y. (2011). The Effect of Mandated IFRS Adoption on Analysts' Forecast Errors, *Journal of Accounting Research*, 49(1), 69-96.
- Callao, S., Jarne, J.I., and Lainez, J.A.. (2007). Adoption of IFRS in Spain: Effect on the Comparability and Relevance of Financial Reporting, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 148-178.
- Capkun, V., Cazavan-Jeny, A., Jeanjean, T. and Weiss, L. A. (2008). Earnings Management and Value Relevance during the Mandatory Transition from Local GAAPs to IFRS in Europe, Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=18700071
- Chalmers, K., Clinch, G. and Godfrey, J.M. (2008). Adoption of International Financial Reporting Standard : Impact on the Value Relevance of Intangible Assets, *Australian Accounting Review*, 18(46), 237-247.
- Christenen, H.B., and Nikolaev, V.V. (2013). Does Fair Value Accounting for Non-financial Assets Pass the Market Test? Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=1269515>
- Christensen, H. B., Lee, E. and Walker, M. (2008). Incentives or Standards, What Determines Accounting Quality Changes around IFRS Adoption? Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1013054
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C. and Verdi, R. (2013). Adopting a Label, Heterogeneity in the Economic Consequences around IAS/ IFRS Adoptions, *Journal of Accounting Research*, 51(3), 495-547.
- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P. M., and Shipper, J.K. (2004). Cost of Equity and Earnings Attributes, *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.
- Habib, A. (2005). Information Risk and the Cost of Capital: Review of the Empirical Literature, working paper, Lincoln University.
- Horton, J. and Serafeim, G. (2010). Market Reaction to and Valuation of IFRS Reconciliation Adjustments: First Evidence from the UK, *Review of Accounting Studies*, 15, 725-75.
- Lang, M., Raedy, J.S., and Wilson, W. (2006). Earnings Management and Cross-listing: Are Reconciled Earnings Comparable to U.S. earnings? *Journal of Accounting and Economics*, 42, 255-283.
- Lee, E., Walker, M. and Christensen, H. B. (2008). Mandating IFRS: Its Impact on the cost of equity capital in Europe, Working Paper, ACCA's Research Committee.
- Muller, K., Riedl, E. and Sellhorn Thorsten. (2008). Consequences of Voluntary and Mandatory Fair Value Accounting: Evidence Surrounding IFRS Adoption in the EU Real Estate Industry. Retrieved from <http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/09-033.pdf>
- Ohlson, J.A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation, *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687.
- Ohlson, J.A. and Juettner-Nauroth, B.E. (2005). Expected EPS and EPS Growth as Determinants of Value. *Review of Accounting Studies* 10, 349-365.
- Paananen, M. and Lin, H. (2009). The Development of Accounting Quality of IAS and IFRS Over Time: The

- Case of Germany, *Journal of International Accounting Research*, 8(1), 31-55.
- Pope, P.F. (1993). Discussion of a Comparison of the Value-relevance of U. S. versus Non-U.S. GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations, *Journal Of Accounting Research*, 31, 265-275.
- Prather-Kinsey, J., Jermakowicz, E.K. and Vongphanith, T. (2008). Capital Market Consequences of European Firms' Mandatory Adoption of IFRS. Retrieved from <https://aaahq.org/AM2008>
- Quagli, A. and Avallone, F. (2010). Fair Value or Cost Model ? Drivers of Choice for IAS 40 in Real Estate Industry, *European Accounting Review* 19, (3), 461-493.
- Soderstrom, N. S. and Sun, K. J. (2007). IFRS Adoption and Accounting Quality: A review, *European Accounting Review*, 16(4), 675-702.
- Truong, G., and Sun, K. J. (2007). The Costs of Equity Capital and Composite Earnings Forecasts. Working Paper, University of Sydney.
- Wang, X., Young, D. and Zhang, Z. (2008). The Effects of Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards on Information Environments. Retrieved from <https://aaahq.org/AM2008>
- Wong, L. (2008). Earnings Quality and the Cost of Equity in Australia. Working Paper. Retrieved from http://www.afaanz.org/openconf/2008/modules/request.php?module=oc_proceedings&action=view.php&a=Accept+as+Paper&id=476
- 北川教央 (2010) 「国際会計基準の適用に関する実証的評価」『国民雑誌』第 202 巻第 6 号 : 65-91。
- 桜井久勝 (2008) 「会計利益情報の品質」『季刊会計基準』第 22 号 : 96-99。
- 桜井久勝 (2009) 「会計制度設計の実証的評価基準」『国民経済雑誌』第 200 巻第 5 号 : 1-16。
- 藩妙麗・肖沢忠・蒋義宏 (2008) 《強制実行 IFRS 之実証研究総述》中国会計評論, 第 6 巻第 4 期。
- 藩芸鋒・肖珉・黄娟娟 (2005) 《中小投資者法律保護与公司權益資本成本》经济研究第 6 期。
- 汪祥耀・葉正虹 (2011) 《実行新会計準則是否低了股權資本成本—基孟我国資本市場的經驗証捫》中国工業經濟, 2011 年 3 月期。
- 吳革・劉經緯・鄭恒 (2013) 《我国会計實務國際協調水平研究—基于 AH 股の実証分析》會計管理, 2013 年 1 月期。